



紅籌國企 高輪 張怡

國藥蓄勢發力 擴升勢

內地上市證綜指昨收市升0.83%，而這邊廂的港股則以反覆整固為主，惟仍有有利資金進一步流入中資股。A+H股方面，中興通訊A股(000063.SZ)漲近1成至停板，而H股(0763)也見受捧，收市升2.47%。中資個股方面，粵海制革(1058)見異動，曾高見0.68元，收報0.54元，升達16.13%。

國藥控股(1099)近期主要在20.3元至22.35元之間上落，觀乎在淡市之中，該股仍可持穩，曾高見21.35元，收報21.15元，仍升0.35元，升幅為1.68%，也因為股價仍未真正發力，在市場向好勢頭未見逆轉下，該股仍可望破位走高。復星醫藥(2196)較早前預期，13年上半年度淨利潤按年增長40%以上，原因是核心業務保持穩定增長，而同業經營前景樂觀，作為行業龍頭的國藥因而也值得看高一線。

國藥早年藉併購壯大業務規模，但2012年全年及今年上半年已「停手」，主要與重整業務有關。不過，集團今年3月以24.60元配售1.66億H股，集資40億元後，6月即動用8.2億元(人民幣，下同)，向控股股東收購國藥山西公司80%。最近又注資19.4億元，增持深圳上市的國藥一致，由12.67%增至51%。國藥山西和國藥一致均可即時提供盈利貢獻，有助提升未來業績表現。

由於國藥現價較3月時的配股價尚有水位可走，在股價逆市有勢下跟進，中線目標仍睇配股價的24.6元(港元，下同)，惟失守50天線支持的20元則止蝕。

中海油購輪24981貼價之選

中海油(0883)昨漲逾1%，為昨日港股成交較大部份之一，該股昨收15.08元，漲2.03%，若繼續看好其後市表現，可留意中海油瑞銀購輪(24981)。24981昨收0.107元，其於明年2月5日到期，換股價為14.9元，兌換率為0.1，現時溢價5.9%，引伸波幅25.68%，實際槓桿7.66倍。此證為輕微價內輪，兼且有較長的期限可供買賣，現時數據在同類股證中又屬較合理的一隻，加上成交較暢旺，故不失為較可取的貼價之選。

投資策略 紅籌及國企股走勢 港股高位整固，續有利中資股輪動。 國藥控股 已再度啟動注資，有助提升未來盈利表現，股價有勢，料反彈空間仍在。 目標價：24.6元 止蝕位：20元

Table with columns: AH股 差價表, 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

股市 縱橫 韋君

A股大落後 安碩A50續看漲

內地光證「烏龍盤」事件，對昨日滬深股市的影響似已淡化，上證綜指在低見2,052點即獲支持，最後走高至2,085點報收，倒升17或0.83%。內地股市向好，反而上周急升的港股則現回吐壓力，但跌市成交縮減，暫時仍可視為正常調整市視之。

光證「烏龍盤」續有餘波，不過有關方面的處理則備受市場認同。事實上，光證已表明在公告處理方案前，不會減持上周五購入的股票，而對於購入的股指期貨空倉，則會在市場逐步平倉。上證綜指今年以來累計共跌8.09%，而深圳成指更跌達9.11%，相比其間日經指數錄得逾32%的升幅，可謂跑輸「成條街」，而比諸於道指累漲15.09%，亦是大為不如。講開又講，即使港股今年以來也大落後，惟跌0.85%，相比滬深兩地股指算是有交代矣。

金融股估值仍然偏低

內地股市「大脫腳」，上證綜指PE(市盈率)已回落至8.34倍，在估值而然偏低下，當地追落後的潛力已不妨看高一線。X安碩A50中國(2823)是透過投資指數CAAP以追蹤A50中國指數，而CAAP發行人一般透過旗下之QFII(合格境外機構投資者)買入A股。現時基金持有的五隻最大比重的A股均為金融股，相關的比重分別為：民生銀行(7.54%)、中國平安(7.17%)、招商銀行(6.12%)、興業銀行(4.69%)和浦發銀行(4.12%)。

值得一提的是，安碩A50自本月開始，透過QFII額直接投資A股，獲批額為7,000萬美元(約5.46億港元)。此外，最多按資產淨值一成投資於實物A股ETF，按此估算，變相可斥約50億元直接投資A股。金融股在A股中的估值一向較低，資金追落後，預計也以此類板塊為首選，如此也將有助安碩A50反彈行情延續。

安碩A50昨收9.54元，微升2仙，現價已企於多條重要平均線之上，技術走勢已轉強，現水平上車，下一個目標為5月下旬以來阻力位的10.8元。



港股市底強 國策股尋寶

周一亞太區股市普遍回落，美元兌日圓回升有利日股反彈逾百點或0.79%，內地股市亦反覆回升而表現較佳，但印尼股市則大跌5.58%、台股跌3.27%及印度跌1.56%，顯示有套息資金流出。港股承接外圍跌市低開84點後，一度下跌130點低見22,387，得力於上綜指反彈，帶動恒指一度由跌轉升，午市高見22,551，倒升53點，惟成交縮減，大市再度回軟，中移動(0941)、中海油(0883)及和黃(0013)成支撐大市主角之一，恒指收報22,463，全日跌54點或0.24%，成交減至443億元。大市表現一如預期呈現整固，退至22,400以下已重獲承接，技術走勢未破壞，整固後大市仍有望向23,000推進。

市場關注的光大證券在上交所的超巨型烏龍盤事件，雖然昨日已被勒令暫停相關業務整改，但在債市買賣方面竟又出錯，以錯誤的收益率報價出售1,000萬元人民幣國債而招致損失。光證A股今日復牌，烏龍盤帶來的實際損失將因管理層提及有關賠償的言論而不明朗，股價難免被拋售。

美股上周跌逾2%，但港股則升3.25%，港股有此「強勢」表現，主要是美股早已屢創歷史新高，處於高位調整，但港股離歷史高位31,958仍有距離，目前仍在23,000之下爭持，在下半年內地經濟見底回升的企業盈利前景改善下，吸引自美、歐、日資金回流追逐較高回報顯然大有市場，對沖基金及投行齊合唱，港股不難形成追落後。

人民銀行行長周小川在中央電視台接受訪問時表示，中國經濟增長的內在動力仍然很強，將不會出現連續性下跌，並認為下半年繼續實行穩健的貨幣政策，若有需要則可作一些靈活微調。他指出，中國總體流動性充裕，不受短期事件影響。另外，中國已做好條件及技術上的準備，可以盡快實現存款利率市場化，並希望人民幣匯率逐步走向一個雙向波動區間。

周小川指出，中國大型企業日後可能更加傾向發債融資，銀行則更加重視中小企及三農貸款。周小川金句「可作一些靈活微調」，意味下半年隨時有適度放水動作。

電訊設備股吃香

港股市底強，有利受惠國策板塊受捧，而國務院剛於上周六發布的寬帶方案，明確2015年基本實現城市光纖到樓入戶、農村寬帶進鄉入村，固定寬帶家庭普及率達到50%。到2020年，寬帶網絡全面覆蓋城鄉，固定寬帶家庭普及率達到70%。上述消息隨即引發資金追捧電訊設備股，中國光纖(3777)大升15.4%收報1.42元；昂納光(0877)亦急升14.3%收報1.92元，至於京信通信(2342)中興(0763)分別升2.5%及2.9%。

不過，內地在水、電、燃氣等價格的升跌調整，亦成為相關股份漲跌波動因素，如市傳發改委最快10月下調電價，電力股應聲全線下跌，中國電力(2380)跌7.7%收報2.87元；華能國際(1071)跌7.8%收報3.19元；華能國電(0902)急跌9.4%收報7.7元。近期電力股曾藉煤價下跌及發電量上升而炒高，昨昨電價下調消息回落，應屬借勢調整，最近煤價已回升，電價日後再調整壓力下降，故電力股再急跌或落實減電費後，電力股隨時有反彈機會，投資者可採候低收集策略。

工行(1398)昨日宣布在8月29日(下周四)公布中期業績，當日亦是中行(3988)放榜。

數碼收發站 司馬敬

大市 透視

8月19日。港股保持穩中向好，內地經濟發展態勢，在港匯繼續走強的支持下，資金有流入港股的機會。正如我們近來指出，資金流入是推動股市的最大和最終原動力，因此，對於港股後市發展，可以維持正面的態度看法。事實上，港股的抗跌力已出現逐步增強，相信在資金流入的推動下，有出現獨立行情走勢的機會。

回顧過去兩周的市況表現，其中幾個重要的事件，包括有權重股匯豐控股(0005)在業績公布後出現下跌調整、美股在聯儲局退市困擾下連跌兩周、以及內地A股在券商盤整交易影響下出現劇烈震盪等等，都曾一度對港股構成回吐壓力，但是港股也總算能夠成功通過測試考驗，盤面的穩定性是可以確立下來，形勢上是有利港股延續向好發展模式。

另一方面，一些潛在的利多因素，亦有表露浮現的機會。隨着內地中央管理層在7月份推出一系列的政策後，「保住底線來加速轉型」的經濟戰略方向，已逐步

環球資金回流港股

成為了市場的主流共識，有助投資者對政策面重建信心。而從7月份的宏觀經濟數據來看，內地經濟經歷了上半年的增長放緩後，亦確實有回穩的跡象。這些對於現處相對偏低水平的內地、香港兩地股市來說，是具備有吸引資金回流的條件。

空軍未積極 正面信號 恒指出現窄幅震動，日內波幅收窄至僅有163點，但是上攻勢頭未有改變，估計市場正在等候領漲大盤股的再度出現，來給人氣進行激發提振。恒指收盤報22,464，下跌54點，主成交量回落至443億元，而沽空金額亦同時下降至46億元，空頭未有積極建倉，在潛在沽壓未有加劇的前提下，對後市該是正面的信號。盤面上，進入業績期的內銀股，依然是市場焦點。招行(3968)公布了上半年的淨利有262億元人民幣，同比增長了12.4%，股價趁機回吐0.41%至14.42元收盤。招行在上周累漲了13.47%，目前的回吐幅度和溫和，顯示市場對於其報表感到滿意，估計對於其他即將出業績的內銀股，可以帶來憧憬刺激作用。(筆者為證監會持牌人)

高輪牛熊 策略 比富達證券(香港)

期指好淡爭持 宜靜觀其變

昨日期指低開128點，至22,360水平，開市後雖曾下試低位22,345點，但迅速收復失地，最高曾升至22,523點，收市微跌69點，收報22,419。日線圖，期指上周五及昨日收市均呈陀螺狀，並留有較長下影線，加上昨日成交金額顯著回落，暗示期指正處於好淡爭持格局。更值得注意的是，期指現水平22,500點為5月底的「超級盤區」，調整壓力理應較大，但連日下試低位均迅速回升，反映低位不乏買盤，進一步證明好淡爭持格局。現階段建議暫觀望，宜候調整至10天線附近開倉。預計當期指觸及10天線22,175之時，將會出現即市反彈，天線22,175之時，將會出現即市反彈，約150點至200點升幅，宜即日食餸。

工業回暖 華電估值吸引

電力股攻守兼備，本周值得看好。綜觀已派成績表的電力股均有佳績，中國電力(2380)及華能國電(0902)中期純利均大升1.6倍。而已發出盈喜的華電國際(1071)及大唐發電(0991)亦將於21日(周三)及23日(周五)公布業績，可買入等待收成。踏入夏季的用電高峰，加上中央穩增長措施帶動內地工業景氣回暖，有望刺激電力需求上升。7月份全社會用電量按年增長8.8%，增幅較上月高2.5個百分點。華電國際早前發盈喜，中期純利同比增加約510%至530%，而去年同期純利為2.84億元人民幣。市場預測2013年市盈率為6.56倍，是電力股中估值最便宜。技術上，股價挑戰下降軌阻力，預料中期業績造好可帶動股價破阻力，建議買入，上望4.00元(昨收市3.19元)，跌穿3.00元止蝕。

投資 觀察

美國近期發佈的經濟數據大致展示經濟復甦基礎進一步鞏固，增加市場預期聯儲局將於今年9月議息會發佈開始縮減原定每月購買850億美元資產規模的訊息，導致美國公債近日持續受壓，十年期公債收益率上周五最高曾升至2.864%，為2011年7月29日以來最高水準。值得留意的是，三十年公債收益率當天亦曾升至最近兩年的新高。由於美國公債收益率近期升勢轉急，引發市場對美國債市是否持續受壓趨增所困擾，特別是未來聯儲局一旦決定開始縮減每月的買債規模，加上，美國政府債務上限談判將於10月迫近等負面因素，會否令美國公債賣壓過度加劇，令收益率進一步急速升的憂慮增加。

自從中國及日本於6月份沽售美國公債的金額至新高紀錄的消息發佈後，投資人對美國債市前景的不安情緒便逐步升溫。中國及日本於6月內沽售408億美元的美國公債，令外資於當月拋售美債的總金額增加至669億美元，不單為最近6年新高，亦是連續5個月錄得淨售出現象，市場悲觀情緒遂增加。

聖路易儲備行總裁James Bullard曾表示目前美國公債收益率，對比歷史標準值依然屬於非常低的水準，故現時收益率趨升的態勢，短期內對美國經濟將不會構成損害。美股、美債及美匯於上周五皆回落，某程度反映資金從美元資產領域流出。中國料將於9月或10月舉行「三中全會」，市場對政策面憧憬將陸續升溫，加上，對中國短期經濟前景趨向改善，預期環球資金將陸續適度回流港股。預估恒生指數短線阻力於23,150點。(筆者為證監會持牌人)

新鴻基金金融集團

葉尚志 第一上海 首席策略師

曾永堅 群益證券(香港) 研究部董事

